



Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Rasio Aktivitas dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Ni Made Adelia Putri ^{1*}, Luh Gede Sri Artini ²

^{1,2} Universitas Udayana, Indonesia

E-mail: putriadelia298@gmail.com *

Abstract, *Financial distress refers to a gradual decline in financial condition. This stage appears before the company faces the risk of bankruptcy or liquidation, which starts with the company's inability to meet its financial obligations. This study aims to test and analyze the effect of leverage, liquidity, activity ratio, and sales growth on financial distress. The research was conducted in transportation and logistics sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 - 2023 with a total sample used of 23 companies or 92 total observations with the sample withdrawal method using the non probability sampling method. The data analysis technique uses logistic regression analysis using SPSS software. The results showed that the activity ratio variable had a negative and significant effect on financial distress in transportation and logistics sector companies, while the variables of leverage, liquidity and sales growth were not significant to financial distress. This shows that the smaller the value of total asset turnover increases the possibility of the company experiencing financial distress because it shows the company's inability to generate sales in proportion to the costs incurred for the assets it invests in.*

Keywords: *Activity Ratio, Financial distress, Leverage, Liquidity, Sales growth*

Abstrak, *Financial distress merujuk pada penurunan kondisi keuangan yang terjadi secara bertahap. Tahapan ini muncul sebelum perusahaan menghadapi risiko kebangkrutan atau likuidasi, yang dimulai dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh leverage, likuiditas, rasio aktivitas, serta sales growth terhadap financial distress. Penelitian dilakukan di perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2023 dengan total sampel yang digunakan yaitu sebanyak 23 perusahaan atau 92 jumlah pengamatan dengan metode penarikan sampel menggunakan metode non probability sampling. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik dengan menggunakan software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress di perusahaan sektor transportasi dan logistik sedangkan variabel leverage, likuiditas dan sales growth tidak signifikan terhadap financial distress. Hal ini menunjukkan semakin kecil nilai perputaran total aset meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami financial distress sebab menunjukkan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan penjualan sebanding dengan biaya yang dikeluarkan untuk aset yang diinvestasikannya.*

Kata kunci: *Financial distress, Leverage, Likuiditas, Rasio Aktivitas, Sales growth*

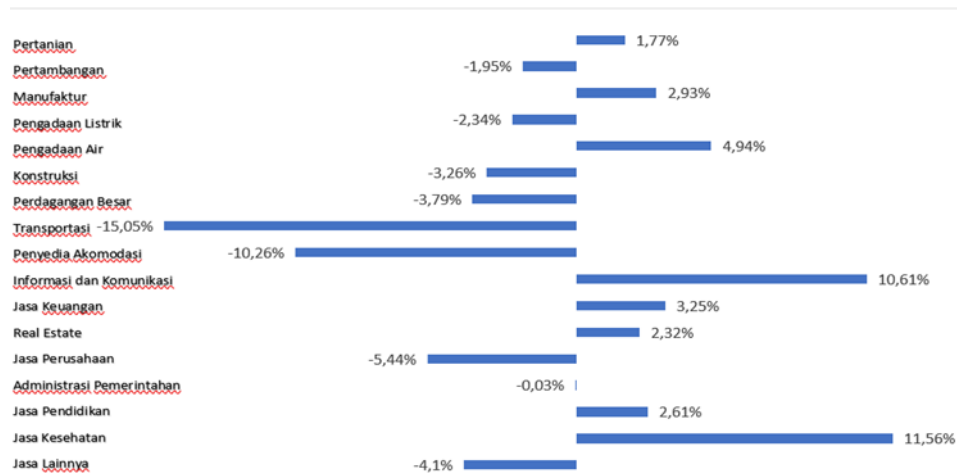
1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan tempat terjadinya kegiatan produksi barang dan jasa, serta tempat berkumpulnya semua faktor produksi yang dikelola oleh individu atau lembaga. Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah untuk mendapat keuntungan dan memastikan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan diberbagai sektor dituntut untuk mengikuti perubahan, melakukan inovasi – inovasi baru serta menerapkan strategi yang baik agar mampu bersaing dengan kompetitor untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Kegagalan bersaing dan beradaptasi dengan perubahan dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan yang mengakibatkan penurunan kondisi kesehatan keuangan

perusahaan dan berpotensi menimbulkan kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan.

Financial distress adalah istilah yang merujuk pada kondisi saat perusahaan menghadapi masalah keuangan (John *et al.*, 2018). *Financial distress* merupakan penurunan kondisi keuangan secara berturut-turut, yang terjadi sebelum perusahaan menghadapi kemungkinan kebangkrutan atau di likuidasi, yang diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Platt *et al.*, 2002).

Data laporan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi sebesar – 6,2 persen sepanjang tahun 2020. Sektor transportasi dan logistik tercatat mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi terbesar, yakni sebesar -15,05 persen, diikuti oleh sektor penyedia akomodasi yang mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar -10,26 persen.



Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1 Pertumbuhan Ekonomi Berdasarkan Lapangan Usaha Tahun 2020

Penurunan pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan disebabkan oleh berkurangnya permintaan akan barang dan jasa serta pendapatan yang menurun. Dalam kondisi ini, memungkinkan perusahaan mengalami kesulitan membayar kewajiban keuangan seperti utang atau biaya operasional, yang dapat memperburuk masalah keuangan dan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

Penelitian dilakukan di perusahaan sektor transportasi dan logistik. Perusahaan ini dipilih didasarkan sektor ini yang paling berkontraksi sepanjang tahun 2020 serta banyaknya perusahaan di sektor ini yang mengalami penurunan laba.

Tabel 1 menunjukkan beberapa perusahaan sektor transportasi yang terindikasi mengalami penurunan pendapatan atau penurunan laba dari tahun 2020 – 2023:

Tabel 1 Pertumbuhan Laba Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023

No	Kode Perusahaan	Laba/Rugi (Dalam Jutaan Rupiah)					Pertumbuhan Laba (Persentase)			
		2019	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
1	NELY	52.344	43.944	51.407	126.392	228.985	-16%	17%	146%	81,17%
2	AKSI	4.177	3.036	24.227	46.969	11.770	-27%	698%	94%	-74,94%
3	BIRD	315.622	-163.183	8.720	364.027	463.068	-152%	-105%	4075%	27,21%
4	CMPP	-157.369	-2.754.590	-2.337.876	-1.646.937	-1.080.716	1650%	-15%	-30%	-34,38%
5	LRNA	-6.857	-43.027	-26.467	-21.312	-777	527%	-38%	-19%	-96,35%
6	MIRA	-3.222	-18.218	-13.196	-31.352	-10.179	465%	-28%	138%	-67,53%
7	MITI	-87.934	9.413	9.225	15.346	47.889	-111%	-2%	66%	212,06%
8	SDMU	-36.224	-43.293	-9.742	2.850	31.909	20%	-77%	-129%	1019,66%
9	TAXI	-276.073	-53.222	188.615	-14.904	-4.050	-81%	-454%	-108%	-72,83%
10	TMAS	100.615	52.214	697.621	1.413.818	814.762	-48%	1236%	103%	-42,37%
11	WEHA	4.519	-33.601	-9.623	19.939	31.738	-844%	-71%	-307%	59,18%
12	HELI	22.187	6.618	3.451	-86.114	664	-70%	-48%	-2595%	-100,77%
13	TRUK	948	-9.242	-4.929	-4.266	-3.465	-1075%	-47%	-13%	-18,79%
14	BPTR	8.108	3.116	11.394	18.111	27.186	-62%	266%	59%	50,11%
15	SAPX	39.508	31.334	44.750	831	1.155	-21%	43%	-98%	39,03%
16	JAYA	1.472	3.027	5.692	4.337	10.232	106%	88%	-24%	135,91%
17	KJEN	260	-1.681	-1.840	-94	23	-746%	9%	-95%	-124,28%
18	PURA	5.064	6.769	8.229	6.148	4.199	34%	22%	-25%	-31,70%
19	PPGL	3.531	6.768	20.310	20.445	17.433	92%	200%	1%	-14,73%
20	TRJA	30.564	38.318	45.991	36.480	14.985	25%	20%	-21%	-58,92%
21	SAFE	9.207	-17.590	792	10.252	19.668	-291%	-105%	1194%	91,85%
22	IMJS	43.567	-111.658	-80.559	91.381	269.602	-356%	-28%	-213%	195,03%
23	ASSA	91.615	63.896	159.581	3.704	19.430	-30%	150%	-98%	424,53%

Berdasarkan data yang telah diuraikan memperlihatkan, beberapa perusahaan di sektor transportasi pada tahun 2020 – 2023 mengalami penurunan pertumbuhan laba dan kerugian. Perusahaan yang mengalami penurunan pertumbuhan laba paling tajam pada tahun 2020 adalah PT Guna Timur Raya Tbk (TRUK) sebesar –1.075 persen sedangkan pada tahun 2021, PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) mengalami penurunan pertumbuhan laba sebesar -454 persen dan pada tahun 2022 PT Jaya Transindo Tbk (HELI) mengalami penurunan pertumbuhan laba sebesar -2.595 persen, lalu pada tahun 2023 PT Krida Jaringan Nusantara Tbk (KJEN) mengalami penurunan pertumbuhan laba sebesar -124 persen. Perusahaan Express Transindo Utama Tbk (TAXI) dan Jaya Trishindo Tbk (HELI) tercatat mengalami pertumbuhan laba yang negatif dan terjadi terus menerus selama beberapa periode. Pertumbuhan laba yang negatif dan terjadi menerus dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* atau bahkan kebangkrutan jika tidak segera diatasi.

Menurut teori sinyal, terdapat perbedaan informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak internal perusahaan memiliki akses lebih besar terhadap informasi terkait kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal (Ross, 1977). Untuk mengurangi asimetri informasi, pihak internal perusahaan dapat memberikan sinyal yang dapat dilihat melalui laporan keuangan tentang kinerja perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) yang dapat dijadikan acuan mengenai keberhasilan, kegagalan, atau potensi kebangkrutan perusahaan.

Rasio *leverage* merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019:153). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Giarto *et al.*, (2020), Wangsih *et al.*, (2021), Isayas, (2021) serta Bukhori *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pendanaan yang tinggi melalui utang yang tidak dibarengi dengan peningkatan pendapatan akan berisiko mengalami kesulitan memenuhi kewajiban dalam membayar utangnya, sehingga semakin tinggi *leverage* maka semakin besar potensi kegagalan perusahaan dalam melunasi utangnya dan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal, *leverage* yang tinggi dapat memberi sinyal *negatif* karena penggunaan utang meningkatkan kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi utangnya karena beban utang yang besar dan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* sehingga ini ditangkap sebagai sinyal *negatif*. Temuan berbeda dari Dillak *et al.*, (2019), Dianova *et al.*, (2019), Saputri, (2019) serta Dirman, (2020) menemukan perbedaan hasil yang menunjukkan *leverage* tidak signifikan terhadap *financial distress*.

H1 : Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*

Rasio likuiditas merupakan indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2019:130). Temuan penelitian dari Waqas *et al.*, (2018), Dianova *et al.*, (2019), Dillak *et al.*, (2019) serta Oktavian *et al.*, (2023) menemukan bahwa rasio likuiditas signifikan terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas yang rendah meningkatkan potensi *financial distress* karena perusahaan tidak memiliki cukup kas atau aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sedangkan rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan mampu membiayai kegiatan operasional.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal, rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan sinyal *positif* karena perusahaan dianggap mempunyai cukup dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Temuan berbeda oleh Saputri, (2019), Dirman, (2020), Isayas, (2021) serta Rivanda *et al.*, (2023) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2019:174). Penelitian terdahulu oleh Kartika *et al.*, (2019), Asfali, (2019), Hendrawan *et al.*, (2022) serta Dewi *et al.*, (2023) menemukan bahwa rasio aktivitas signifikan terhadap *financial distress*. Rasio aktivitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memanfaatkan asetnya dengan

efisien dalam menghasilkan pendapatan, dan menunjukkan posisi keuangan yang sehat. Hal ini membantu perusahaan untuk terhindar dari risiko *financial distress*, sebaliknya rasio aktivitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya untuk meningkatkan pendapatan sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal, rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan efektivitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan melalui penjualan. Penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan, laba yang tinggi sinyal positif untuk melakukan investasi di perusahaan sebab menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik, sehingga meminimalisir risiko terjadinya *financial distress*. Temuan berbeda Mahaningrum *et al.*, (2020) dan Amin *et al.*, (2022) menemukan bahwa rasio aktivitas signifikan terhadap *financial distress*.

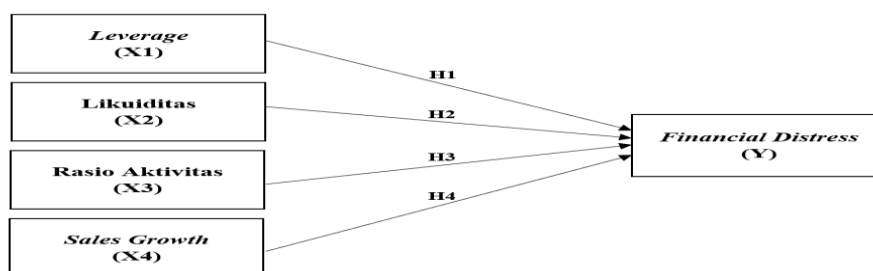
H3 : Rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*

Sales growth merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu dan mengukur sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan posisi ekonominya. Temuan penelitian dari Lee *et al.*, (2018), Asfali, (2019), Bukhori *et al.*, (2022) serta Haryanto *et al.*, (2023) menemukan bahwa *sales growth* signifikan terhadap *financial distress*. *Sales growth* yang tinggi mencerminkan pendapatan yang tinggi, sehingga laba meningkat. Tingginya laba menunjukkan kondisi keuangan perusahaan baik, sehingga perusahaan terhindar dari risiko terjadinya *financial distress*.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal, tingkat *sales growth* yang tinggi mencerminkan pertumbuhan penjualan yang tinggi atau dengan kata lain perusahaan telah berhasil melaksanakan strateginya dalam pemasaran dan penjualan produknya, sehingga memberikan sinyal positif karena *sales growth* yang tinggi menunjukkan laba semakin tinggi, laba yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang cukup stabil dan perusahaan terhindar dari risiko terjadinya *financial distress*. Temuan berbeda dari Dillak *et al.*, (2019), Wangsih *et al.*, (2021) serta Rivanda *et al.*, (2023) menemukan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

H4 : *Sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan latar belakang maka dapat digambarkan kerangka konseptual pada gambar



Gambar 2 Kerangka Konseptual Penelitian

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan asosiatif kausalitas, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengkaji hubungan antara dua variabel atau lebih untuk mengetahui pengaruh dan hubungan sebab akibat dari variabel yang diteliti. Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2023.

Sampel diambil melalui metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2:

Tabel 2 Daftar Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria Sampel

No	Keterangan	Sampel
1	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	37
2	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tidak menyajikan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang rupiah	(3)
3	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tidak memiliki data laporan keuangan yang lengkap periode 2020 – 2023	(11)
Total sampel yang digunakan		23

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat 23 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel, dengan total 92 observasi selama periode 2020 hingga 2023.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi logistik menggunakan *software* analisis SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Regresi logistik adalah regresi non linier digunakan ketika variabel dependennya (*financial distress*) berupa data kategori yaitu kategori 0 untuk perusahaan yang *non financial distress* dan kategori

1 untuk perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*. Adapun model regresi logistik yaitu sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{1-p} = \alpha + \beta_1 \text{ Lev} + \beta_2 \text{ Lik} + \beta_3 \text{ Akt} + \beta_4 \text{ SG}$$

Keterangan :

$$\ln \frac{P}{1-p} : \text{Financial distress}$$

$$\alpha : \text{Konstanta}$$

$$\beta_1 : \text{Leverage}$$

$$\text{Lik} : \text{Likuiditas}$$

$$\text{Akt} : \text{Rasio aktivitas}$$

$$\text{SG} : \text{Sales growth}$$

Financial distress adalah suatu kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan atau sedang berada dalam keadaan tidak sehat. *Financial Distress* dapat diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio*. *Interest Coverage Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga (Interest Expenses)}} \times 100\%$$

Keterangan:

Nilai ICR > 1 maka perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan dalam pengkodean diberi kode 0.

Nilai ICR < 1 maka perusahaan mengalami *financial distress* dan dalam pengkodean diberi kode 1.

Leverage merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Satuan pengukuran *debt to assets ratio* dalam bentuk persentase, yang dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Aset (Assets)}} \times 100\%$$

Likuiditas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Satuan pengukuran *current ratio* dalam bentuk persentase, yang dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total aktiva lancar (Current Asset)}}{\text{Total kewajiban lancar (Current Liabilities)}} \times 100\%$$

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Satuan pengukuran *total asset turnover* dalam bentuk persentase, yang dapat diukur dengan rumus berikut:

Sales growth merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan dan mengukur sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan posisi ekonominya. Satuan

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Total Assets)}} \times 100\%$$

pengukuran *sales growth* dalam bentuk persentase, yang dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Sebelumnya}}{\text{Penjualan Sebelumnya}} \times 100\%$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi menyeluruh mengenai karakteristik data yang diperoleh, dengan menggunakan ukuran-ukuran statistik seperti nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum. Hasil dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan secara terperinci pada tabel 3 berikut

Tabel 3 Statistik Deskriptif Variabel Bebas

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
<i>Leverage</i>	92	0.06	3.14	0.5465	0.52669
Likuiditas	92	0.03	7.86	1.7063	1.74121
Rasio Aktivitas	92	0.04	2.37	0.6287	0.52099
<i>Sales growth</i>	92	-0.84	5.04	0.1685	0.68698
Valid N (listwise)	92				

Sumber: Data diolah, 2024

Leverage sebagai variabel pertama menunjukkan nilai minimum sebesar 0,06 yang terdapat pada PT Krida Jaringan Nusantara Tbk (KJEN) pada tahun 2023 sedangkan nilai maksimum sebesar 3,14 variabel *leverage* terdapat pada PT Express Transindo UtamaTbk (TAXI) pada tahun 2020. Rata – rata (mean) variabel *leverage* sebesar 0,5465 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,52669.

Likuiditas sebagai variabel kedua menunjukkan nilai minimum sebesar 0,03 yang terdapat pada PT Air Asia Indonesia Tbk (CMPP) pada tahun 2020 sedangkan nilai maksimum variabel likuiditas sebesar 7,86 terdapat pada PT Armada Berjaya Trans Tbk (JAYA) pada tahun 2021. Rata – rata (mean) variabel likuiditas sebesar 1,7063 dengan nilai standar deviasi

sebesar 1,74121.

Rasio aktivitas sebagai variabel ketiga memiliki nilai minimum sebesar 0,04 yang terdapat pada PT Express Transindo Utama (TAXI) pada tahun 2022 sedangkan nilai maksimum variabel likuiditas sebesar 2,37 terdapat pada PT Satria Antaran Prima Tbk (SAPX) pada tahun 2022. Rata – rata (mean) variabel rasio aktivitas sebesar 0,6287 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,52099.

Sales growth sebagai variabel keempat memiliki nilai minimum sebesar -0,84 yang terdapat pada PT Express Transindo Utama (TAXI) pada tahun 2020 sedangkan nilai maksimum variabel *sales growth* sebesar 5,04 terdapat pada PT Air Asia Indonesia Tbk (CMPP) pada tahun 2022. Rata – rata (mean) variabel *sales growth* sebesar 0,1685 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,68698.

Tabel 4 Statistik Deskriptif Variabel Terikat

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak Mengalami <i>Financial distress</i> (0)	55	59.8	59.8	59.8
	Mengalami <i>Financial distress</i> (1)	37	40.2	40.2	100.0
	Total	92	100.0	100.0	

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 4 menunjukkan bahwa selama periode 2020-2023, terdapat sebanyak 37 observasi perusahaan sektor transportasi dan logistik yang mengalami *financial distress* dengan persentase 40,2 persen sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* berjumlah 55 observasi dengan persentase 59,8 persen.

Tabel 5 Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi Square	df	Sig.
1	12.522	8	0.129

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 5 memperlihatkan hasil uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menunjukkan nilai signifikansi 0,129 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

Tabel 6 Iteration History^{a,b,c} Block number = 0

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	Leverage	Likuiditas	Rasio Aktivitas	Sales growth
Step 1	1	112.505	0.009	0.537	-0.006	-0.984	-0.379
	2	111.766	0.117	0.660	-0.013	-1.355	-0.433
	3	111.749	0.140	0.678	-0.014	-1.428	-0.433
	4	111.749	0.141	0.679	-0.014	-1.430	-0.433
	5	111.749	0.141	0.679	-0.014	-1.430	-0.433

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 7 Iteration History^{a,b,c} Block number = 1

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	123.995	-0.391
	2	123.995	-0.396
	3	123.995	-0.396

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 6 dan Tabel 7 *Iteration History* (Block number - 0) dan *Iteration History* (Block number - 1) menunjukkan penurunan nilai dari 123,995 pada tahap awal (Block number = 0) menjadi 111,749 pada tahap akhir (Block number = 1). Dengan demikian, terdapat penurunan sebesar 12,246 yang mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan menunjukkan kecocokan yang baik dengan data atau model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

Tabel 8 Classification Table^a

Observed			Predicted		
			<i>Financial distress</i>		Percentage Correct
			NON FD	FD	
Step 1	<i>Financial distress</i>	NON FD	45	10	81.8
		FD	21	16	43.2
Overall Percentage					66.3

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 8 memperlihatkan kemampuan prediksi model regresi dalam memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan di sektor transportasi dan logistik sebesar 43,2 persen. Dari total 37 observasi yang mengalami *financial distress* terdapat 16 observasi yang diprediksi mengalami *financial distress*.

Tabel 9 Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & snell R Square	Nagelkerke R Square
1	111.749 ^a	0.125	0.168

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 9 memperlihatkan nilai sebesar 0,168, nilai ini menunjukkan variabel bebas *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas dan *sales growth* mampu menjelaskan variasi terhadap variabel terikat yaitu *financial distress* sebesar 16,8 persen dipengaruhi oleh variabel dalam penelitian sedangkan 83,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Tabel 10 Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
<i>Leverage</i>	0.679	0.587	1.338	1	0.884	1.972
Likuiditas	-0.014	0.149	0.009	1	0.187	0.986
Rasio Aktivitas	-1.430	0.626	5.215	1	0.001	0.239
<i>Sales growth</i>	-0.433	0.407	1.133	1	0.991	0.649
Constant	0.141	0.610	0.053	1	0.005	1.151

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan analisis data diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{1-P} = 0,141 + 0,679\text{Lev} - 0,014 \text{ Lik} - 1,430 \text{ Akt} - 0,433 \text{ SG}$$

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai wald statistik dari masing-masing variabel yaitu *Leverage* sebesar 1,338, Likuiditas sebesar 0,009, Rasio Aktivitas sebesar 5,215, *Sales growth* sebesar 1,133, untuk menghitung nilai dari uji t dilakukan dengan mencari nilai akar (*wald*) dari masing-masing variabel sehingga didapatkan hasil pada variabel *Leverage* sebesar 1,156, Likuiditas sebesar 0,094, Rasio Aktivitas sebesar 2,283, dan *Sales growth* sebesar 1,064. Untuk menghitung uji t dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} . Taraf nyata 5% : 2 = 2,5% (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n - k = 92 - 4 = 88$ dengan pengujian dua sisi (signifikansi= 1,987). Apabila nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka hipotesis H_0 ditolak atau dapat disimpulkan variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen

Hasil pengujian variabel *leverage* menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,679 dengan signifikansi 0,884, jika nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05 (tingkat α sebesar 5%) maka hipotesis H_1 ditolak. Hasil pengujian menyatakan bahwa *leverage* tidak signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dillak *et al.*, (2019), Dianova *et al.*, (2019), Saputri, (2019) serta Dirman, (2020) yang

menemukan bahwa *leverage* tidak signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* yang diproksikan oleh *debt to asset ratio* tidak signifikan terhadap *financial distress* dikarenakan utang yang dimiliki perusahaan dapat dijamin oleh aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil pengujian variabel likuiditas menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,014 dengan signifikansi sebesar 0,187, apabila nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05 (tingkat α sebesar 5%) maka hipotesis H₂ ditolak. Hasil pengujian menemukan bahwa likuiditas tidak signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputri, (2019), Dirman, (2020) serta Rivanda *et al.*, (2023) yang menemukan bahwa likuiditas tidak signifikan terhadap *financial distress*. Likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* tidak signifikan terhadap *financial distress* sebab perusahaan memiliki aktiva lancar 1,7 kali lipat lebih besar dibanding utang lancar yang dimiliki sehingga tidak mempengaruhi kondisi perusahaan atau perusahaan memiliki kemampuan membayar utang lancarnya dan mendanai operasional menggunakan aktiva lancarnya.

Hasil pengujian variabel rasio aktivitas menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -1,430 dengan signifikansi 0,001, apabila nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 (tingkat α sebesar 5%) dan arah koefisien regresi sejalan dengan hipotesis maka hipotesis H₃ diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio aktivitas signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Susanti *et al.*, (2020) serta Isayas, (2021), Dwiantari *et al.*, (2021), Wangsih *et al.*, (2021) serta Bukhori *et al.*, (2022) yang menemukan bahwa rasio aktivitas signifikan terhadap *financial distress*. Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang memiliki arti semakin kecil nilai perputaran total aset menunjukkan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan penjualan sebanding dengan biaya yang dikeluarkan untuk aset yang diinvestasikannya atau dengan kata lain, perusahaan kurang efektif dalam memanfaatkan aset untuk meningkatkan penjualannya sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

Hasil pengujian variabel *sales growth* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,433 dengan signifikansi sebesar 0,991, apabila nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05 (tingkat α sebesar 5%) maka hal ini mengandung arti bahwa H₄ ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *sales growth* tidak signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dillak *et al.*, (2019), Agustini *et al.*, (2019), Wangsih *et al.*, (2021) serta Rivanda *et al.*, (2023) yang menemukan *sales growth* tidak signifikan terhadap *financial distress* disebabkan penjualan yang diperoleh suatu perusahaan mengalami penurunan pada periode tertentu. Nilai pertumbuhan penjualan

perusahaan disetiap tahunnya dapat mengalami kenaikan atau penurunan. Penurunan *sales growth* tidak langsung mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut bangkrut namun hanya mengurangi laba, selama penurunan pertumbuhan penjualan tidak melampaui batas dan tidak dibarengi oleh peningkatan biaya operasional, utang dan beban – beban lainnya.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* (tato) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan kemampuan dan efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan dan laba, sehingga menghindarkan perusahaan dari potensi terjadinya *financial distress*.

Saran yang dapat diberikan yaitu, perusahaan sebaiknya memperhatikan rasio aktivitas, terutama *total asset turnover*. Peningkatan *total asset turnover* mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan dan laba, sehingga dapat membantu perusahaan terhindar dari risiko *financial distress* atau kebangkrutan. Cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan rasio aktivitas yaitu dengan mengombinasikan peningkatan penjualan dan mengoptimalkan penggunaan aset. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel lain yang dapat menjadi faktor – faktor yang mampu mempengaruhi *financial distress*.

REFERENSI

- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 251–280.
- Amin, A. K., Santoso, T. R., Estrini, D. H., (2022). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Jurnal Arimbi*, 2(2), 22–32.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Bukhori, I., Kusumawati, R., & Meilani, M. (2022). Prediction of Financial Distress in Manufacturing Companies: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 23(3), 588–605.
- Dewi, D. N., Murhadi, W. R., & Sutejo, B. S. (2023). Financial Ratios, Corporate Governance, and Macroeconomic Indicators in Predicting Financial Distress. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(4), 1–18.

- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156.
- Dillak, V. J., & Fitri, Z. H. (2019). Identifying Financial Distress Firms: A Case Study on Property and Real Estate Companies Listed In Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 19(3), 292–297.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.
- Dwiantari, R. A., & Artini, L. G. S. A. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 367–373.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21.
- Haryanto, L., & Hartanti, F. W. (2023). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Dan Cash Flow Terhadap Financial Distress. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 3, 1–14.
- Hendrawan, Y., Moorcy, N. H., Wulandari Santoso, A., & Sukimin, S. (2022). Pengaruh Indikator Makroekonomi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 13(2), 195–210.
- Isayas, Y. N. (2021). Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1–16.
- John, A. T., & Ogechukwu, O. L. (2018). *Corporate Governance and Financial Distress in the Banking Industry: Nigerian Experience*. 11(2), 63–66.
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1), 1–16.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (edisi revisi). Depok: Rajawali Pers.
- Lee, B. H., & Lee, S. H. (2018). A study on financial ratio and prediction of financial distress in financial markets. *Journal of Distribution Science*, 16(11), 21–27.
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969–1984.
- Oktavian, E., & Handoyo, S. (2023). Effect of Leverage, Profitability, Liquidity Ratio, and Inflation towards Financial Distress. *International Journal of Management Science and Application*, 2(1), 11–27.

- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.
- Rivanda, A.K., Afgani, K. F., Purbayati, R., & Marzuki, M.M. (2023). The Effect of Liquidity, Leverage, Operating Capacity, Profitability, and Sales Growth as Predictors of Financial Distress : (Property, Real Estate, and Construction Services Companies Listed on the IDX). *Journal Integration of Management Studies*, 1(1), 13–21.
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40.
- Saputri, L. (2019). Accounting Analysis Journal The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(1), 38–44.
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 45–52.
- Wangsih, I. C., Yanti, D. R., Yohana, Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Influence of Leverage, Firm Size, and Sales Growth on Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 180–194.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan's listed firms. *Cogent Economics and Finance*, 6(1), 1–16.